



能源化工期货投资策略

研究所 能源化工小组

6月30日

可信、亲切、专业

一、基本面

<p>基本面概述</p>	<p>原油市场 6 月份基本整体保持在 50 美元/桶一线上下震荡，但国内化工板块走势与原油价格出现背离。进入 6 月，国内化工板块震荡走强，价格重心上移，但板块内不同品种走势稍有不同。LLDPE 及 PP 持续上涨，PTA、甲醇及天胶震荡上行。当前 LLDPE 开工高位平稳，同时中煤蒙大已投产及神华新疆产品也将入市，后市供给端存有压力，下游农膜需求疲软，预期期价短期难有回升，但三季度装置预期检修较多，且外盘乙烯高于国内 LLDPE 价格将近 3 个月，市场支撑明显。PP 石化开工有所上升，且中煤蒙大投产加上新装置投产计划，料将加大后市供给，下游塑编行业无较大变化，后市期价延续调整格局，但三季度装置检修预期支撑市场。天胶市场国内产胶区陆续开割，原料供应开始增加，6 月东南亚国家新胶也会大面积开割，后市货源供给将逐步加大，同时高企库存也压制期价。甲醇当前库存处于偏低位置，但甲醇供给较为充裕，同时传统下游未有大幅改善，期价涨幅有限。PTA 产业链各环节货源充足，同时下游需求未有明显回升，期价仍易跌难涨。</p>								
<p>各品种简述</p>	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="319 1189 432 1384"> <p>甲醇</p> </td> <td data-bbox="432 1189 1361 1384"> <p>甲醇装置大部分处于开工状态，同时三季度将有大型新装置预期投产，若新增产能如期投产将对甲醇市场产生较大冲击。同时传统下游也未有较大回升，需求不足对期价难有支撑，料后市涨幅有限。</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="319 1384 432 1579"> <p>LLDPE</p> </td> <td data-bbox="432 1384 1361 1579"> <p>目前线性石化装置开工高位稳定，且神华新疆产品将入市，后市塑料市场供给或将扩大，后市供给端仍有一定压力。但业者对三季度装置检修预期较大，且外盘乙烯高于内盘 LLDPE 已 3 月有余，市场支撑明显。</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="319 1579 432 1832"> <p>PP</p> </td> <td data-bbox="432 1579 1361 1832"> <p>PP 市场石化开工有所回升，神华新疆已投料开车，新产品将逐步入市，加上后市新装置投产预期，供给端存有较大压力。PP 下游逐步转淡，下游疲软需求。但三季度装置检修计划较多，且耗时较长，业者看多情绪浓厚，料后市仍有上涨机会。</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="319 1832 432 2020"> <p>天胶</p> </td> <td data-bbox="432 1832 1361 2020"> <p>天胶供给端国内云南海南产区处于开割期，东南亚多数产区供应逐步恢复，天胶供给端持续增加。同时上期所库存依旧高企，市场仍处去库存化进程，后市供给压力较大。当前天胶下游需求逐步走弱，轮胎开工率难以回升，</p> </td> </tr> </table>	<p>甲醇</p>	<p>甲醇装置大部分处于开工状态，同时三季度将有大型新装置预期投产，若新增产能如期投产将对甲醇市场产生较大冲击。同时传统下游也未有较大回升，需求不足对期价难有支撑，料后市涨幅有限。</p>	<p>LLDPE</p>	<p>目前线性石化装置开工高位稳定，且神华新疆产品将入市，后市塑料市场供给或将扩大，后市供给端仍有一定压力。但业者对三季度装置检修预期较大，且外盘乙烯高于内盘 LLDPE 已 3 月有余，市场支撑明显。</p>	<p>PP</p>	<p>PP 市场石化开工有所回升，神华新疆已投料开车，新产品将逐步入市，加上后市新装置投产预期，供给端存有较大压力。PP 下游逐步转淡，下游疲软需求。但三季度装置检修计划较多，且耗时较长，业者看多情绪浓厚，料后市仍有上涨机会。</p>	<p>天胶</p>	<p>天胶供给端国内云南海南产区处于开割期，东南亚多数产区供应逐步恢复，天胶供给端持续增加。同时上期所库存依旧高企，市场仍处去库存化进程，后市供给压力较大。当前天胶下游需求逐步走弱，轮胎开工率难以回升，</p>
<p>甲醇</p>	<p>甲醇装置大部分处于开工状态，同时三季度将有大型新装置预期投产，若新增产能如期投产将对甲醇市场产生较大冲击。同时传统下游也未有较大回升，需求不足对期价难有支撑，料后市涨幅有限。</p>								
<p>LLDPE</p>	<p>目前线性石化装置开工高位稳定，且神华新疆产品将入市，后市塑料市场供给或将扩大，后市供给端仍有一定压力。但业者对三季度装置检修预期较大，且外盘乙烯高于内盘 LLDPE 已 3 月有余，市场支撑明显。</p>								
<p>PP</p>	<p>PP 市场石化开工有所回升，神华新疆已投料开车，新产品将逐步入市，加上后市新装置投产预期，供给端存有较大压力。PP 下游逐步转淡，下游疲软需求。但三季度装置检修计划较多，且耗时较长，业者看多情绪浓厚，料后市仍有上涨机会。</p>								
<p>天胶</p>	<p>天胶供给端国内云南海南产区处于开割期，东南亚多数产区供应逐步恢复，天胶供给端持续增加。同时上期所库存依旧高企，市场仍处去库存化进程，后市供给压力较大。当前天胶下游需求逐步走弱，轮胎开工率难以回升，</p>								

		汽车产销量同比虽有增加但季节性规律显示持续走弱，特别重卡市场 5 月环比也开始下滑，天胶价格难有支撑，后市天胶期价上涨驱动力不足，上周末天胶强势拉涨，短期内或将继续走高，但弱势基本面仍将压制期价。
	PTA	6 月以来，PTA 产业链装置检修减少，各环节货源供给充足。下游需求难有改善，厂家库存压力较大，整体库存水平略有增加，江浙织机开工未有提升，终端织造仍处于传统淡季。后市 PTA 将呈弱势格局。

二、投资策略

策略		描述
对冲	多 PP1609 空 PP1701	当前 PP1609-1701 价差仍处于扩大趋势之中。就 PP 市场而言，三季度预期检修的石化装置产能达 271 万吨，占总产能的 14.74%，且多套装置检修期达到 1 个月以上，装置检修将减少市场供给，支撑 PP1609 合约明显。而且，三季度 PP 下游开始逐步回升，需求回升也将提振 1609。考虑到四季度市场将有 6 套 PP 装置预期投产，部分业者或认为这对近月合约将产生冲击，但笔者认为，在当前国内经济未有大幅改善的背景下，装置是否能如期投产存在较大不确定性，因此产业资金套保盘将这种不确定性做到远月 1701 上更为合适，故远月合约空头力量将要明显大于近月合约。同时，从 PP1609-1701 的价差来看，两者价差处于趋势性扩大行情之中，结合基本面而言，近远月价差继续走高概率较大。

三、风险提示

对冲	多 PP1609 空 PP1701	若油价后市出现大幅下跌，或下游需求未有大幅回升，这将限制近月合约涨幅，这将不利于 PP1609-1701 价差的持续性扩大。
----	----------------------	--

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。